شركة التعدين العربية السعودية (معادن)

نظرة أولية- نتائج الربع الثالث 2026

أداء قياسي للمعادن، مع استمرار ضغط تكاليف الكبريت

11 نوفمبر، 2026

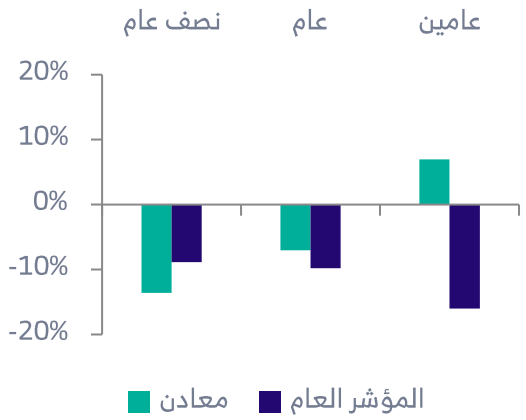
التوصية	حياد	التغير	%12.3
آخر سعر إغلاق	57.00 ريال	عائد الأرباح الموزعة	%0.0
السعر المستهدف خلال 12 شهر	64.00 ريال	إجمالي العوائد المتوقعة	%12.3

معادن	الربع الثالث 2026	الربع الثالث 2025	التغير السنوي	الربع الثاني 2026	التغير الربعي	توقعات الرياض المالية
المبيعات	11,140	10,011	11%	10,939	2%	10,641
الدخل الإجمالي	2,789	3,958	(30%)	3,389	(18%)	3,026
الهامش الإجمالي	25%	40%		31%		28%
الدخل التشغيلي	1,570	2,936	(47%)	2,363	(34%)	1,856
صافي الربح	1,682	2,205	(24%)	2,175	(23%)	1,668

(جميع الأرقام بالمليون ريال)

- سجلت معادن إيرادات بقيمة 11,140 مليون ريال في الربع الثالث 2026، بارتفاع 11% على أساس سنوي و2% على أساس ربعي، بما يتماشى مع توقعاتنا البالغة 10,641 مليون ريال. وبلغت الأسعار المحققة للألمنيوم 3,725 دولارا للطن المتري، بارتفاع 41% على أساس سنوي، فيما جاء العلاوة السعرية الإقليمية أعلى مما توقعنا، مما رفع هامش الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك للقطاع إلى 43%، مقارنة بـ 27% في الربع الثالث 2025. وارتفع إنتاج الذهب إلى 139 ألف أونصة، بزيادة 22% على أساس سنوي، عند سعر بلغ 4,270 دولارا للأونصة، بزيادة 22% على أساس سنوي، ما رفع الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك للقطاع إلى مستوى قياسي بلغ 1,513 مليون ريال. وبلغت إيرادات الفوسفات 5,136 مليون ريال، بانخفاض 9% على أساس سنوي، نتيجة عدم شحن نحو 140 ألف طن متري وعدم تصدير الأمونيا، رغم تعافي إنتاج فوسفات ثنائي الامونيوم بارتفاع 33% على أساس ربعي إلى 1,635 ألف طن متري.
- انكمش هامش الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك لقطاع الفوسفات إلى 10%، مقارنة بـ 24% في الربع الثاني 2026 و52% في الربع الثالث 2025، مع انخفاض أرباح القطاع قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك بنسبة 83% على أساس سنوي إلى 507 مليون ريال. وأشارت الإدارة إلى أن أسعار الكبريت بلغت نحو أربعة أضعاف مستواها في العام الماضي، إلى جانب ارتفاع تكاليف الخدمات اللوجستية وعدم تصدير الأمونيا. وبحسب تقديراتنا، أصبح الكبريت أكبر بند منفرد ضمن التكاليف النقدية، مع حماية محدودة بموجب اتفاقية أرامكو المرتبطة بأسعار السوق. وتتوقع الإدارة تراجع أسعار الكبريت من ذروتها في الربع الثاني مع استقرار أسعار فوسفات ثنائي الامونيوم، كما تتوقع بعض التوسع في الهوامش. ولم تتغير توجيهات الإنتاج، ومن المتوقع أن تقل التكلفة المستدامة الشاملة لإنتاج الذهب عن النطاق التوجيهي البالغ 1,380 إلى 1,500 دولار للأونصة. كما خُفّضت النفقات الرأسمالية لعام 2026 بنحو مليار دولار، ويعود ذلك في معظمه إلى تحسين توقيت الإنفاق، وفقًا للإدارة.
- سجلت معادن صافي ربح بلغ 1,682 مليون ريال، بانخفاض 24% على أساس سنوي و23% على أساس ربعي، بما يتماشى مع توقعاتنا البالغة 1,668 مليون ريال. وجاء الدخل التشغيلي دون توقعاتنا بسبب الفوسفات، وعوض ذلك الدخل من الشركات المحتسبة بطريقة حقوق الملكية وانخفاض الزكاة. وبلغ النقد 3.5 مليار دولار، وصافي الدين 1.4 مرة من الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك. نحافظ على تصنيفنا المحايد ونخفض السعر المستهدف إلى 64.00 ريالًا من 71.00 ريالًا، بما يعكس مسارا أقل لهوامش الفوسفات، وتوقع الإدارة عودة العلاوة السعرية للألمنيوم إلى مستوياتها الطبيعية في عام 2027، وتراجع الذهب عن ذروته في الربع الاول 2026.

بيانات السوق	
أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	52.1/79.9
القيمة السوقية (مليون ريال)	221,660
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	3,889
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	%36.22
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	1,808,965
رمز بلومبيرغ	MAADEN AB



بريان إيتوف
brennan.eatough@riyadcapital.com
+966-11-203-6808

الرياض المالية
Riyad Capital

بيان إخلاء المسؤولية

تصنيف السهم

شراء	حياد	بيع	غير مصنّف
إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من +15%	إجمالي العوائد المتوقعة بين +15% و -15%	إجمالي العوائد المتوقعة اقل من -15%	تحت المراجعة/ مقيد

تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل اخرى أيضاً

لإبداء أي ملحوظات على أي من تقاريرنا، نرجو التواصل من خلال research@riyadcapital.com

الرياض المالية شركة مساهمة مقفلة. رأس المال المدفوع 500 مليون ريال سعودي. تعمل بموجب ترخيص من هيئة السوق المالية برقم (37-07070) وسجل تجاري رقم 1010239234. الإدارة العامة: 3128 البوليفارد المالي، 6671 حي العقيق، الرياض 13519، المملكة العربية السعودية.

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنها موثوق بها. في حين اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير هي دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذه الوثيقة هي عادلة ومعقولة، ومع ذلك فإن الرياض المالية لا تضمن دقة البيانات والمعلومات المقدمة، وعلى وجه الخصوص، الرياض المالية لا تتعهد أن المعلومات الواردة في هذا التقرير هي كاملة أو خالية من أ ي خطأ. هذا التقرير ليس، وليس المقصود به أن يفسر على أنه، عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية. وبناءً عليه، فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة، و/أو عدالة، و/أو اكتمال المعلومات التي يحتوي عليها هذا التقرير. الرياض المالية تخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو محتوياته، ولن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء، ومسؤولين، وموظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو أحد أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المشار إليها في هذا التقرير. الآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة الرياض المالية كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار. ليس هنالك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متسقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. القيمة لأي، أو الدخل من أي، من الاستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و/أو تتأثر بالتغييرات. الأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وفقاً لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على ناتج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام ولا يعتبر ظروف، وأهداف، ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين. ولذلك، فإنه لا يقصد بهذا التقرير تقديم مشورة في مجال الاستثمار ولا يأخذ بعين الاعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الاستثمارية الخاصة و/أو الاحتياجات الخاصة بالقارئ. قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار يجب على القارئ الحصول على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والقانونية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الاستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائما لجميع الأشخاص. لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كلياً أو جزئياً، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.

الرياض المالية
Riyad Capital